

学校编码: 10384
学号: 17520091151018

分类号_____密级_____
UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

会计稳健性与公司价值
——基于 2008 年金融危机时期中国 A 股市
场的经验证据

Accounting Conservatism and Firm Value
——Evidence from Chinese Listed Companies during the
Global Financial Crisis in 2008

张四黎

指导教师姓名: 强欣荣 副教授

专 业 名 称: 会计学

论文提交日期: 2012 年 4 月

论文答辩时间: 2012 年 6 月

学位授予日期: 2012 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2012 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):
年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘 要

本文主要研究 2008 年全球金融危机时期会计稳健性对企业价值的影响作用。2008 年全球金融危机为调查研究会计稳健性对公司价值的影响提供了一个独特的机会。这次金融危机显著地限制了公司的借贷能力，进而凸显了会计稳健性在加强公司融资能力方面的作用。在金融危机时期，会计稳健性在改进公司借贷能力方面的角色，转化为通过降低公司投资不足进而增强公司价值。

本文选取在中国 A 股上市交易的公司为研究对象，剔除金融行业及数据缺失的公司，共计 1075 个研究样本。本文使用修改后的 Basu (1997) 模型对研究样本进行回归分析，发现那些具有更稳健的财务报告的公司金融危机时期将会产生较少负的股票回报。本文还发现，稳健性较高的公司在金融危机时期比稳健性较低的公司借到更多的款项以及进行更多的投资。总的说来，本文的证据表明会计稳健性可以改善公司的借贷能力、降低投资不足、限制管理层的机会主义行为，进而提高公司价值。

关键词：会计稳健性；金融危机；公司价值

Abstract

This paper studies the effect of accounting conservatism on firm value during the global financial crisis in 2008. The crisis provides a unique opportunity to investigate the effect of accounting conservatism on firm value. The crisis substantially limits a firm's borrowing capacity and thus highlights the importance of accounting conservatism in strengthening a firm's financing ability. Accounting conservatism's role in improving a firm's borrowing capacity directly translates into value creation by mitigating underinvestment in the crisis period.

The final sample consists of one thousand and seventy-five A-shares listed companies, after excluding financial firms and firms without complete data. Using the modified Basu (1997) model, we find that firms with a higher level of accounting conservatism experience less negative stock returns during the crisis period. We also find that more conservatism firms tend to issue more debts and have a higher level of investment during the crisis period. Taken together, the evidence is consistent with the roles of accounting conservatism in improving borrowing capacity, reducing underinvestment, constraining managerial opportunism, and thereby enhancing firm value.

Key Words: accounting conservatism; financial crisis; firm value

目 录

第一章 绪 论	1
1.1 选题背景与意义	1
1.2 文献综述	5
1.3 文章贡献与整体安排	12
第二章 会计稳健性的动因及理论基础	15
2.1 会计稳健性产生的原因	15
2.2 会计稳健性的理论基础	19
第三章 研究假设	23
3.1 危机前企业的会计稳健性对危机期间会计稳健性的影响.....	23
3.2 危机前企业会计稳健性对危机期间企业的借款能力及资本投资的影响	24
第四章 研究设计	27
4.1 研究模型	27
4.2 研究方法及变量定义	30
4.3 样本选取及数据来源	31
第五章 实证结果	34
5.1 描述性统计	34
5.2 假设检验	38
5.3 将研究样本分为国有企业与非国有企业两个组进行回归分析.....	44
5.4 稳健性测试	50
第六章 研究结论	58
参 考 文 献	60
致 谢	66

Table of Contents

Chapter 1	Introduction.....	1
Section 1	Background and Motivations	1
Section 2	Prior Research	5
Section 3	Contributions and Limitations	12
Chapter 2	The Motivation and Theoretical Base of Accounting Conservatism	15
Section 1	The Motivation of Accounting Conservatism	15
Section 2	The Theoretical Base of Accounting Conservatism.....	19
Chapter 3	Hypotheses.....	23
Section 1	The influence of a firm's pre-crisis accounting conservatism on its crisis accounting conservatism.....	23
Section 2	The influence of a firm's pre-crisis accounting conservatism on its crisis borrowing and capital investment	24
Chapter 4	Research Design	27
Section 1	Model Design.....	27
Section 2	Methods and Variables.....	30
Section 3	Sample and Data.....	31
Chapter 5	Results.....	34
Section 1	Descriptive Statistics.....	34
Section 2	Tests of Hypotheses.....	38
Section 3	Regression on state-owned and non-state-owned enterprise as two groups of samples	44
Section 4	Robust Tests	50
Chapter 6	Conclusions.....	58
References	60
Acknowledgements	66

第一章 绪 论

1.1 选题背景与意义

1.1.1 选题背景

1.1.1.1 理论背景

会计稳健性作为财务报告重要基本原则之一，但会计稳健性对公司价值造成的影响一直存在着争议。一方面，大量证据表明稳健性可以有效地限制管理层的机会主义行为，因而有效地提高公司价值(e.g., Watts 2003a; Watts 2003b; LaFond 和 Watts 2008; LaFond 和 Roychowdhury 2008; Francis 和 Martin 2010; Kim et al. 2011); 另一方面，稳健性的反对者们认为它在某种程度上歪曲财务报告信息和资源的分配，因此会破坏公司价值(e.g., Penman 和 Zhang 2002; Gigler et al. 2009; FASAC 2005; FASB 2010)。本文主要是通过对会计稳健性在 2008 年全球金融危机期间所扮演的角色进行检验，进而发现它是如何影响公司价值的。此次金融危机扮演着一个外部影响因子的角色(至少给一些个体公司造成了影响)严重的减弱公司的融资能力(Ivashina 和 Scharfstein 2010)并导致公司的投资不足(Campello et al. 2010)。本文使用会计稳健性的方法计量外部危机来临之前公司的价值，进而分析公司价值在危机中的变化。因此，本文可以在很大程度上避免因统计分析所造成的会计稳健性与公司价值之间的内生变量的影响。

Watts (2003a) 认为，会计稳健性是指对经济收益和损失的确认存在着不同的计量标准。以会计稳健性的契约理论(Watts 和 Zimmerman 1986; Watts 和 Zimmerman 1990; Watts 1993; Basu 1997; Ball 2001; Holthausen 和 Watts 2001; Watts 2003a; Watts 2003b; Armstrong et al. 2010; Kothari et al. 2010)为基础，本文认为会计稳健性主要通过两种渠道来提高公司价值：(1) 改进公司的借款能力，(2) 降低管理层的机会主义行为。先前的实证研究表明会计稳健性可以降低公司的借贷成本(e.g., Ahmed et al. 2002; Zhang 2008)。因此，较为稳健的财务报告的一个直接的好处便是拥有更低的利息费用。此外，通过缩小内外部融资成本的价差，会计稳健性可以降低外部对公司财务的限制(Kaplan 和 Zingales 1997); 同时，可以确保公司开展更多边际性(marginal)的投资项目。如果公司

不接受稳健的会计政策，这些项目将不会产生正的净现值；同时，将面对较大的内外部融资成本价差。因此，改进的借贷能力可以减少公司的投资不足。由这些边缘性的投资项目产生的正净现值将最终归属于股权投资者，进而提高公司价值。

同时，会计稳健性也可以有效地限制管理层的机会主义行为（Watts 2003a; LaFond 和 Watts 2008; LaFond 和 Roychowdhury 2008）。考虑到有限的区域及有限的责任，管理层在其任期内有动机高估净资产进而赚取利润（Ball 2001; LaFond 和 Roychowdhury 2008）。进一步说，他们有一味的扩大公司规模的动力，即使已经超出了公司的最优规模水平；并持续开展一些亏损的项目（Ball 2001; Watts 2003a; Francis 和 Martin 2010）。会计稳健性通过对会计收益相对于会计损失而言设置了更为严格的标准，来限制管理层高估财务业绩以及过度投资的权限（e.g., Francis 和 Martin 2010; Ahmed 和 Duellman 2011; Bushman et al. 2011）。这种角色反过来同样也会提高公司价值。

2008 年全球金融危机为调查研究会计稳健性对公司价值的影响提供了一个独特的机会。首先，这次危机显著地限制了公司的借贷能力，进而凸显了会计稳健性在加强公司融资能力方面的作用。此次全球金融危机以银行系统的流动性缺失为主要特点（Ivashina 和 Scharfstein 2010）。这次信用危机很可能使得银行在对公司贷款进行评估时更加小心；同时，对借款人财务状况的严格评估需要能证实的会计数据（Watts 2003a）。结果，在金融危机中那些拥有更稳健的财务报告的公司更容易从银行及其他债权人那融到资金。考虑到在金融危机时期内外部融资成本价差的扩大，因此本文认为，在此特殊时期会计稳健性在减少公司财务约束方面扮演着重要的角色。

其次，金融危机时期代表了大多数公司将会遭遇投资不足的特殊时期。在金融危机时期，会计稳健性在改进公司借贷能力方面的角色，转化为通过降低公司投资不足进而增强公司价值。Armstrong et al. (2010) 在他们的研究文献中通过一系列研究证据指出，在美国资本市场中贷款是处于主导位置的资本来源。因此，本文认为全球金融危机对公司投资产生了很大的影响。通过使用调查研究证据，Campello et al. (2010)发现，在金融危机时期由于银行借款不足，公司各部门为此而受到不利影响。因此，公司遭受到严重的投资不足。由于更稳健的公司有能力在金融危机时期能借到更多资金，因此本文认为其将遭受更少的投资不足。另

外，在金融危机期间，会计稳健性限制管理层的机会主义的作用突出表现在可以促使管理层尽早放弃亏损项目，从而提高公司价值。总的来说，金融危机使得公司借款更难、投资更难。会计稳健性在提高公司借款能力及限制管理层机会主义行为方面的作用使得我们相信那些具有更稳健财务报告的公司金融危机时期将遭受更少的负的股票回报。

1.1.1.2 现实背景

发端于 2007 年春季的美国次贷危机迅速席卷全球，全球经济迅速下滑，不少国家的经济由此陷入衰退。在经济全球化的大背景下，无论是中国经济还是中国企业不可避免的均受其严重影响。其中，中国经济受其影响主要表现在经济发展速度下滑、出口减少、金融业调整等方面。而此次全球金融危机直接给我国企业带来重大影响，这些影响主要表现在以下几方面。

首先，受金融危机影响，我国股市大幅下跌，受此影响我国企业金融资产大幅缩水。金融危机期间，我国上证 A 股指数 2007 年 10 月 16 日达到历史最高点位 6124.04 点，到 2008 年 10 月 28 日上证指数为 1664.93 点。在这一年期间，下跌幅度达 72.81%。而中国很多企业均有金融市场投资，统计表明，有超过 30% 的投资活动现金流投向了金融资产。因而，受其影响，我国很多企业的金融资产大幅缩水。第二，受金融危机影响，企业净利润及净利润增长率减少。影响途径主要表现在降低产品售价、提高产品成本及降低产品的需求量。第三，金融危机时期，很多企业的筹资受到极大影响，甚至很多企业的筹资活动现金流由正变成负。有很多企业由于自身因素导致企业信用缺失，进而造成其不易获得银行贷款、融资渠道减少、难度大、资金不足，伴随着金融危机的到来，这一问题更加凸显。同时，银行也为了降低自身的经营风险，不断提高对企业的贷款门槛，放贷额度相比之前也在下降，这些因素共同使得很多企业的融资更加不易。另外，金融危机来临之后，不管是国内市场还是国外市场总需求均在下降，原材料、能源等成本也在不断上升，企业利润空间进一步缩小，进而使得企业内部融资能力也在大幅度下降。

因此，在金融危机时期，企业会计稳健性的不同会不会对企业借贷能力及水平造成不同影响，以及造成何种影响？同时，我们注意到企业的融资的能力会影响到企业的投资水平。因此，在金融危机时期，企业的会计稳健性水平会对企业

的投资造成何种影响呢？等等。这些问题的提出，值得我们结合我国企业的具体情况去思考、去推论、去证明。本文就是基于以上几点疑问，以在我国 A 股上市的公司为样本进行验证。

1.1.2 选题意义

基于上述背景考虑，本文以Watts 和 Zuo（2011）为基础，利用中国A股上市公司数据，探索我国企业会计稳健性在金融危机时期对企业价值的影响作用。

Watts 和 Zuo（2011）通过以在美国上市的公司为研究样本，研究在 2008 年全球金融危机期间，会计稳健性对企业价值的影响作用。Watts 和 Zuo 在 Basu（1997）模型的基础上，增加代表金融危机期间的股票回报变量及代表公司层面特点的控制变量，形成新的模型进行回归分析。他们主要得出以下几个结论：（1）企业会计稳健性存在连续性，即本期的会计稳健性与上期的会计稳健性具有正相关关系；（2）与稳健性越低的企业相比，稳健性水平越高的企业在金融危机期间越容易借到款项；（3）在金融危机时期，稳健性水平越高的企业可以进行更有效的投资，进而提高企业价值。

Watts 和 Zuo（2011）的研究贡献主要表现在以下几点：

首先，文章说明了会计稳健性的契约效益是如何转化提高公司的权益价值的。先前的研究文献多关注会计稳健性在债务市场中所扮演的角色。他们通过对债务市场的契约效益的分析，提出会计稳健性是如何转化为权益市场中的价值创造的。文章通过几种不同的方法来检验会计稳健性作为一种特殊的渠道是如何提高公司价值的，文章主要强调是通过改进公司的借贷能力及降低管理层的机会主义行为来提高公司价值的。

其次，文章证明会计稳健性可以降低潜在的投资不足。大量的研究文献表明，会计稳健性可以降低过度投资(e.g., Ball 2001; Francis 和 Martin 2010; Bushman et al. 2011)。然而，一些文献指出会计稳健性在改善公司投资不足的过程中会使其产生功能性失调（Leuz 2001; Guay 和 Verrecchia 2006; Roychowdhury 2010; Lambert 2010）。任期有限的管理层可能会放弃净现值为正的项目，是因为这些项目在现在就要进行成本的投入而受益在未来才可能出现（Leuz 2001; Guay and Verrecchia 2006; Lambert 2010）。此外，风险规避型的管理层将会放弃高风险项目，即使这些项目可以产生正的净现值（Roychowdhury 2010）。Watts 和 Zuo

(2011)的研究表明, 当公司出现融资不足的困境时, 事实上会计稳健性可以降低投资不足并且提高公司价值。

第三, 文章证明了稳健的财务报告在金融危机时期所扮演的角色。Beatty 和 Liao (2011) 通过对银行的调查发现在经济衰退期更稳健的银行将会贷出更多款项。这些证据都表明了, 在金融危机时期更稳健的银行将会借贷给更稳健的借款者。

本文主要意在检验Watts 和 Zuo (2011) 的理论对中国市场的适用性, 并检测相关变量在中国上市公司中的表现, 以期为国内的稳健性与企业价值研究引入一种新的研究视角。

本文通过以 2008 年全球金融危机为研究视角, 调查研究会计稳健性对公司价值的影响具有很强的理论意义与现实意义。在理论方面, 在阐述契约理论、代理理论和信息理论的基础上, 分析会计稳健性是如何通过影响企业的借款能力、投资水平进而影响我国企业利润水平、企业价值的。在现实意义上, 运用我国上市公司的数据检验在金融危机时期会计稳健性对公司价值提升的重要作用, 进而说明会计稳健性在企业经营过程中所扮演的重要角色及特殊意义。

1.2 文献综述

会计稳健性, 又称为谨慎性原则, 是财务报告最重要的基本原则之一。我国企业会计准则规定, 企业对交易或者事项进行会计确认、计量和报告应当保持应有的谨慎, 不应高估资产或者收益、低估负债或者费用。Devine (1963), Sterling (1967) 及 Staubus (1985) 均指出会计稳健性普遍存在于公司财务报告中。Ball, Kothari 和 Robin (2000) 与 Ball (2001) 均认为对与稳健性相关的经济损失或坏消息的及时确认是财务报告最重要的特征。李增泉和卢文彬 (2003) 通过对我国上市公司进行实证分析研究, 首次确认了我国上市公司会计稳健性的存在。

尽管会计稳健性作为会计的基本原则已经有很久的历史, 但是直到上世纪九十年代, 各个国家会计准则中越来越多地采用公允价值进行计价, 学术界对会计稳健性进行系统性的研究才开始兴起。Watts (1993) 最早提出了对会计稳健性进行系统性研究。Watts (1993) 认为对会计稳健性的需求主要来自于会计的报酬契约和债务契约两个方面, 并同时受到管制及法律两因素的影响。其中, 对企业股东、经理层和债权人之间利益的合理分配是会计稳健性产生的最重要的契约

原因。与此同时，Watts（1993）也提出了对会计稳健性进行实证检验的一些方向。由于受当时对会计稳健性没有恰当的计量方法的限制，在后续几年中一直没有出现系统地检验会计稳健性的文献。直到 Basu（1997）一文的出现，这种状况才有了极大的改观，学术界涌现出了大量关于会计稳健性的实证研究。

1.2.1 会计稳健性定义及其分类

1.2.1.1 会计稳健性的定义

会计稳健性是财务报告的一个重要特征。Basu（1997）认为，稳健性对会计实务的影响至少有 500 年以上的历史。目前，世界上大多数会计准则制定机构都将稳健性作为会计信息质量评价的一项重要原则，旨在确保对资产和收入进行确认与计量的谨慎实施。

国际会计准则委员会（IASB）在其概念框架中将稳健性定义如下：“谨慎性是在不确定的条件下，在需要运用判断做出估计时，应包含一定程度的审慎。比如资产或收益不可高估，负债或费用不可低估。”美国财务会计准则委员会（FASB）发布的第 2 号概念公告，指出：“会计稳健性是对不确定性的一种审慎反应，其试图确保商业环境自有的不确定性和风险被充分考虑到。”在学术界，Watts 和 Zimmerman（1986）对稳健性作出如下定义：稳健性意味着会计人员应该报告所有可能的资产和负债价值中的最低资产值和最高负债值。利润应该较晚而不是较早确认，费用正好相反。Wolk et al.（1989）和 Davidson et al.（1985）认为稳健性是一个会计准则选择标准，通过放缓利润确认，加速费用确认，降低资产价值和提升债务价值，以达到累计收益最小化。因为在公司生命期内或者一个完整的商业周期中，无论采用什么会计政策，收益总和一定是不变的，在当期的会计稳健性将导致随后会计期间的不稳健。

遗憾的是，目前学术界对会计稳健性还没有一个统一的定义。

1.2.1.2 会计稳健性的分类

Ball 和 Shivakumar（2005），Feltham 和 Ohlson（1995，1996）以及 Beaver 和 Ryan（2005）将会计稳健性明确区分为条件稳健性和非条件稳健性。

其中，条件稳健性（conditional conservatism）源自于 Basu（1997）对会计稳健的定义：稳健性是要求公司在利润确认与计量的过程中，采取非对称的

(asymmetric) 方式处理未来可能发生的收益和损失, 即确认“好消息”比确认“坏消息”要求更为严格。在 Basu (1997) 的盈余和股价回报反向关系模型中, 条件稳健性体现在对损失和收益确认的不对称的及时性上, 即“坏消息”比“好消息”更及时地反映在企业会计盈余中, 同时“坏消息”比“好消息”更易在未来反转。

非条件稳健性 (unconditional conservatism) 也被称为事前稳健性或资产负债表稳健性, 其表现为对净资产的“系统性低估”。因为它是一个总体的偏见, 与当期的好坏消息没有直接关系, 即意味着会计处理方法在资产或负债形成的时候就已经确定了, 独立于消息而存在, 不会再根据以后的经营环境的改变而改变。它通过加速费用及损失确认或推迟收入确认, 从而持续低估净资产的账面价值, 一般易导致不可确认的商誉的存在。如研究支出的立即费用化处理, 固定资产使用加速折旧法, 以及对净现值为正的项目使用历史成本法进行计量等。

学术界对非条件稳健性的研究文献, 主要侧重于研究会计数据中如何产生了增长依赖的偏误, 即对特定种类的经济资产和负债进行估价并决定其对企业未来盈余的影响。Qiang (2007) 发现非条件稳健性与公司的避税, 诉讼风险和会计管制相关。

1.2.1.3 会计稳健性的实证研究

Watts (2003) 指出, 造成会计稳健性存在的原因主要体现在以下四个方面: 契约理论、法律诉讼、税收和会计管制。到目前为止, 国内外文献不论在时间序列上还是在横截面上都找到了会计稳健性存在的实证证据。Basu (1997) 运用盈余和股票收益关系的反向回归模型, 第一次对会计盈余在确认好消息和坏消息上的时机不对称性进行了实证检验与论证。Basu (1997) 以美国 1963—1990 年的上市公司为研究对象, 检验了美国会计稳健性在时间序列上的变化情况。Givoly 和 Hayn (2003) 进一步拓展了 Basu (1997) 的研究, 他们选择非经营累积应计项目的符号和大小来对会计稳健性进行度量。即, 当累积应计项目金额越小或者为负时, 则表明企业会计政策越稳健。他们通过分析美国 1950—1998 年的会计盈余数据的时间序列特征, 发现会计稳健性在这 50 年中呈现出逐渐增强的趋势。

以中国资本市场为研究对象的会计稳健性研究文献也日益丰富。Ball、Robin 和 Wu (2003) 通过对 1992—1998 年间在沪深两市上市的公司进行研究, 发现

深沪两市的 A 股和 B 股上市公司不管是基于国内的企业会计制度还是国际会计准则编制的财务会计报告，都明显缺乏稳健性。李增泉和卢文彬（2003），赵春光（2004），陈旭东和黄登仕（2006），朱茶芬（2006），曲晓辉和邱月华（2007），秦勉和王玉蓉（2007）等，均在时间序列上找到了我国会计稳健性存在的证据，由此认同会计稳健性在中国资本市场上总体存在的这一观点。

曹宇、李琳和孙铮（2005）将 Basu（1997）模型进行了扩展，他们通过利用中国深沪两市上市公司 1997—2001 年的数据，对上市公司控制权与公司会计盈余稳健性的相关关系进行了检验，研究发现大股东对公司的控制权越强、上市公司的会计盈余稳健性越差。刘凤委和汪扬（2006）在 Basu（1997）的模型基础上加入公司治理变量，对 1999—2002 年深沪两市的 A 股上市公司进行检验，研究发现公司的债务比重与会计稳健性显著正相关，国有股一股独大的公司会计稳健性明显偏低，中国上市公司独立董事比例对会计稳健性没有影响。朱茶芬和李志文（2008）利用市场调整后的 Basu（1997）模型，采用 2001—2004 年 A 股上市公司的样本数据，检验了国家控股对会计稳健性的影响，研究发现国有控股上市公司的稳健性更低；而内部人控制问题、债务软约束和政府干预等都对国有公司的稳健性造成了显著的负面影响。杜兴强和杜颖洁（2010）结合我国 1998—2008 年公允价值应用变迁的背景，采用 Basu（1997）的盈余—股价回报反向回归模型及其扩展模型研究上市公司会计稳健性的变化情况；研究发现，我国上市公司总体上存在条件会计稳健性，其程度在公允价值应用的各个阶段有所不同。

不管是国外还是国内的学术研究，先前大量对于会计稳健性的研究文献主要关注其在债务市场中所扮演的角色。例如，Ahmed et al.（2002）发现更稳健的借款者将拥有更好的信用评级以及更低的债务成本。Zhang（2008）证明贷款者对于那些更稳健的借款者愿意提供更低的利息率。Kim et al.（2011）通过检验会计稳健性在权益市场中所扮演的角色，发现那些拥有更稳健财务报告的公司，在增发公告公布后所产生的市场负面反应更少。然而，目前还罕有证据说明在债务市场中会计稳健性的契约效益是否可以提高公司价值，以及如何提高公司价值。

1.2.2 会计稳健性的契约理论

依据大量前人的研究文献（Watts 和 Zimmerman 1986; Watts 和 Zimmerman

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库